

证券代码：603665

证券简称：康隆达

公告编号：2021-108

转债代码：113580

转债简称：康隆转债

## 浙江康隆达特种防护科技股份有限公司

### 关于对上海证券交易所问询函回复的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

#### 重要内容提示：

- 公司拟以 2.5 亿元通过增资及股权转让方式收购江西省丙戊天成环保科技有限公司（以下简称“丙戊天成”）33.33%股权，截止目前已经支付收购款 0.5 亿元，剩余 2 亿元尚未支付，其中的 1.15 亿元资金来源尚未明确，本次收购资金来源仍存在较大的不确定性。

- 公司 2020 年以来一年期融资成本在 3.80%-5.22%之间，按一年期平均融资成本 4.50%为折现率进行测算，本收购项目扣除资金成本的企业自由现金流投资回收期（动态）为 14.63 年；投资收益投资回收期（动态）为 10.63 年，投资回收期较长。

- 2019 年的硫酸锂溶液单价是 2.93 万元/吨，2020 年的硫酸锂溶液单价是 2.48 万元/吨，目前的硫酸锂溶液单价是 11.59 万元/吨（以上单价均为不含税），处于历史高位，本次收购标的的盈利预测及业绩承诺是基于目前硫酸锂溶液单价，未来硫酸锂溶液价格能否维持或继续上涨、业绩承诺能否实现存在较大的不确定性。

- 如果未来下游锂盐企业扩大硫酸锂溶液产能或沉锂环节产能利用率饱和，则丙戊天成将出现销量下滑，从而导致承诺业绩无法实现的风险。

- 如丙戊天成实现的实际净利润低于当期承诺净利润的 70%，则交易对方宜春丙戊天成管理咨询中心（有限合伙）、宜春亿源锂咨询中心（有限合伙）、连带责任人董爱华及李锦萍触发回购义务，应支付股权转让款、增资款及利息约为 2.93 亿，若公司无法全额获得回购款，将会造成较大的投资损失。

- 控股股东东大针织承诺以自筹资金至迟在 2024 年 12 月 31 日前分阶段兜底专网通讯业务可能造成上市公司的最终损失金额，承诺期限较长，在承诺期内，在控股股东完全承担专网通讯业务可能造成上市公司的损失之前，上市公司仍然面临较大的资金压力，将持续存在资金紧张的状况。
- 敬请广大投资者注意二级市场交易风险，理性决策，审慎投资。

浙江康隆达特种防护科技股份有限公司（以下简称“公司”或“康隆达”）于 2021 年 10 月 19 日收到上海证券交易所《关于对浙江康隆达特种防护科技股份有限公司收购少数股权事项的问询函》（上证公函【2021】2807 号）（以下简称“《问询函》”），现将《问询函》中提出的问题具体回复如下：

一、前期，公司披露控股子公司易恒网际涉及专网通信业务，可能对公司归母净利润造成的损失金额为 3.02 亿元。公司 2021 年三季度末货币资金 5150 万元。此外，公司主营劳动防护手套的生产销售，标的丙戊天成主要从事硫酸锂溶液提炼，本次交易属于跨行业收购。请公司：（1）结合公司货币资金和有息负债情况，说明收购丙戊天成的资金来源是否存在重大不确定性，本次收购继续推进是否存在实质性障碍；（2）说明本次跨界高溢价收购少数股权的必要性及合理性，以及对公司经营业绩的具体影响。

#### **回复：**

**（一）结合公司货币资金和有息负债情况，说明收购丙戊天成的资金来源是否存在重大不确定性，本次收购继续推进是否存在实质性障碍**

截至 2021 年 9 月 30 日，公司账面货币资金余额 10,993.66 万元，不受限资金余额 5,700.50 万元，有息负债 72,511.52 万元，其中一年内到期有息负债 55,872.63 万元（含美国 GGS 公司），公司货币资金相对紧张。按照惯例，有息负债到期后预计可以和银行重新签订借款协议进行续贷，个别银行进行调整。

截止本回复出具日，本次收购丙戊天成已经支付收购款 0.5 亿元，剩余 2 亿元尚未支付。上述资金来源主要是通过公司自筹资金 1 亿元、控股股东及一致行动人

前次 2%的减持金额扣除税费后净收益 0.35 亿元,尚有 1.15 亿元资金来源不明确(根据二期产能建设进度进行筹集),本次收购资金来源仍存在较大的不确定性。

## **(二) 说明本次跨界高溢价收购少数股权的必要性及合理性,以及对公司经营业绩的具体影响**

### **1、本次股权收购的必要性**

(1)本次收购丙戊天成股权是为了突破公司产业瓶颈,逐步实现产业转型,促进上市公司更好的发展。

①公司防护手套业务遭遇发展瓶颈,综合毛利率主要靠持续地推动产销品种结构的不断改善,要实现大的突破十分困难。所以公司在努力提高原有业务竞争力的同时,亦在逐步寻求新的业务发展机会,以促进上市公司更好的发展。

②通过妥善安排前期专网通讯业务,继续寻求新的发展方向

因公司持股 51%的控股孙公司北京易恒网际科技发展有限公司前期经营电子通信设备业务,存在部分合同执行异常的情况,存在应收账款逾期风险、相关存货可能无法足额变现的风险。截止 2021 年 9 月 30 日,最终可能对公司的归母净利润造成 30,674.65 万元的损失,虽然以上损失对公司的现金流影响较大,但控股股东绍兴上虞东大针织有限公司承诺以自筹资金至迟在 2024 年 12 月 31 日前分阶段为易恒网际提供借款或债务加入,代偿易恒网际欠上市公司借款本金(其中利息按照上市公司实际承担的利息成本计算至全部本金清偿完毕)、解除上市公司担保。分阶段安排如下:(1)2022 年 12 月 31 日前 15,000 万元;(2)2023 年 12 月 31 日前 8,000 万元;(3)2024 年 12 月 31 日前 8,000 万元(具体金额按照实际承担的利息成本计算至全部本金清偿完毕)。

控股股东东大针织承诺以自筹资金至迟在 2024 年 12 月 31 日前分阶段兜底专网通讯业务可能造成上市公司的最终损失金额,承诺期限较长,在承诺期内,在控股股东完全承担专网通讯业务可能造成上市公司的损失之前,上市公司仍然面临较大的资金压力,将持续存在资金紧张的状况。

丙戊天成作为一家专业从事硫酸锂溶液提炼的生产加工企业,目前主营产品是锂盐卤水(硫酸锂溶液),锂盐卤水经过“沉锂”即成为碳酸锂,处于锂电新能源产业链中正极材料这个子段链的上游环节,属化工产业中的轻化工,而且不是“两高”

化工。

## 2、本次股权收购的合理性

### (1) 本次收购的论证过程及方案合理性

本次收购丙戌天成股权时，公司除了从产业角度进行大量的调查论证之外，还从丙戌天成的产品和企业本身方面也进行了分析、论证、把控。

### (2) 公司本次交易作价的合理性

本次交易系公司与丙戌天成股东依据丙戌天成评估值协商确定。

### (3) 公司本次收购少数股权的合理性

考虑到本次交易为公司首次进入锂电池材料行业，本次公司选择通过收购与增资取得丙戌天成 33.33%股权的形式，可以有效控制投资规模与投资风险。

## 3、本次交易对公司业绩的具体影响

本次交易完成后，上市公司可委派 2 名董事，并提名董事长，对丙戌天成构成重大影响，对此笔少数股权按照长期股权投资权益法实施核算，公司将增加长期股权投资 25,000.00 万元。具体如下：

(1) 公司拟以 25,000.00 万元人民币收购丙戌天成 33.33%股权，按照惯例，有息负债到期后预计可以和银行重新签订借款协议进行续贷，故 25,000.00 万元收购资金按目前公司一年期平均融资成本 4.50%测算，2021 年-2023 年的利息成本分别为 190.63 万元、1,125 万元、1,125 万元。

(2) 若丙戌天成实现承诺业绩，2021-2023 年上市公司将增加投资收益 503.41 万元、3,233.01 万元和 4,899.51 万元。扣除资金成本后，2021-2023 年上市公司净增加的利润额为 312.78 万元、2108.01 万元、3,774.51 万元（2021 年仅考虑 11-12 月的影响）。若丙戌天成分配现金股利或利润，此笔业务不影响当期损益。

(3) 基于上述资金成本测算以及投资损益确认情况（假设 25,000.00 万元人民币收购贷款在测算期内持续存续以及 2023 年后业绩承诺期外相关业绩均按照本次评估报告预测业绩测算），按公司目前一年期平均融资成本 4.50%为折现率进行测算，本收购项目扣除资金成本的企业自由现金流投资回收期（动态）为 14.63 年，投资收益投资回收期（动态）为 10.63 年，投资回收期较长。

本次交易完成后，如果丙戌天成盈利预测的假设条件发生预期之外的重大变化，

或者未来不能实现预测收益，那么长期股权投资将面临减值风险，可能对上市公司经营业绩造成负面影响。

二、公告披露，公司拟以 2.5 亿元收购丙戌天成 33.33% 股权。丙戌天成 2021 年 1-8 月实现净利润 1579 万元，2019 年、2020 年净利润分别亏损 1082 万元、884 万元，业绩波动较大。同时，交易对方承诺标的 2021 年至 2023 年扣非净利润分别不低于 4600 万元、9700 万元和 1.47 亿元。请公司补充披露：（1）结合丙戌天成历史财务数据情况，说明丙戌天成经营业绩波动较大的原因及合理性，是否存在影响其经营业绩稳定增长的重大不确定因素；（2）结合前述情况，说明本次交易业绩承诺的可实现性。

回复：

（一）结合丙戌天成历史财务数据情况，说明丙戌天成经营业绩波动较大的原因及合理性，是否存在影响其经营业绩稳定增长的重大不确定因素

丙戌天成 2019 年-2021 年 8 月经营情况如下：

单位：万元

项目	2021 年 1-8 月	2020 年度	2019 年
一、营业收入	8,222.16	2,886.39	2,852.96
减：营业成本	5,556.02	3,224.97	3,407.99
<b>毛利率</b>	<b>32.43%</b>	<b>-11.73%</b>	<b>-19.45%</b>
税金及附加	25.05	22.85	33.24
销售费用	-	0.81	72.91
管理费用	210.30	333.67	261.10
研发费用	423.69	195.28	111.08
财务费用	82.69	114.99	99.01
加：其他收益	9.72	25.13	13.76
信用减值损失	-134.98	-43.39	-25.23
二、营业利润	1,799.14	-1,024.44	-1,143.86
加：营业外收入	-	-	58.26
减：营业外支出	18.39	1.07	2.52
三、利润总额	1,780.75	-1,025.51	-1,088.12
减：所得税费用	201.48	-141.66	-6.31
四、净利润	1,579.26	-883.85	-1,081.81

由上表可知,丙戊天成 2019 年-2021 年 8 月净利润分别为-1,081.81 万元、-883.85 万元和 1,579.26 万元。报告期内净利润波动较大的原因主要系销售规模和毛利率变动所致。具体情况如下:

### 1、营业收入大幅增长

丙戊天成 2019 年-2021 年 8 月营业收入分别为 2,852.96 万元、2,886.39 万元和 8,222.16 万元。2021 年 1-8 月收入大幅增长的主要原因系市场上硫酸锂溶液供不应求,2021 年 2 月起电池级碳酸锂的销售价格持续上涨(2021 年 10 月 26 日上海有色金属网公布的电池级碳酸锂均价为 19.25 万元/吨),带动上游原材料硫酸锂溶液售价上涨,公司随之提升产量,满负荷生产所致。

丙戊天成 2019 年-2021 年 8 月硫酸锂溶液的销售价格如下:

期间	数量(碳酸锂当量吨)	销售收入(万元)	销售单价(万元/吨)	增幅
2019 年度	974.26	2,852.96	29,283.46	-
2020 年度	1,157.41	2,872.37	24,817.27	-14.17%
2021 年 1-8 月	1,491.35	8,213.77	55,076.08	121.08%

注:①硫酸锂溶液主要用途是制备碳酸锂。下游碳酸锂企业在采购含锂原料的时候,会按照原料中的含锂量(折碳酸锂当量)来对原料进行计价,因此产品价格的单位是折碳酸锂当量的吨数,而非产品自然吨数。②根据和公司大客户协商,按照碳酸锂市场价格的一定比例确定硫酸锂溶液的价格。

### 2、产品毛利率提升

丙戊天成 2019 年-2021 年 8 月的毛利率变动情况如下:

项目	2021 年 1-8 月	2020 年	2019 年
营业收入(万元)	8,222.16	2,886.39	2,852.96
营业成本(万元)	5,556.02	3,224.97	3,407.99
综合毛利率	32.43%	-11.73%	-19.45%
硫酸锂溶液毛利率	32.56%	-11.77%	-19.04%
硫酸锂溶液销售单价(万元/吨)	55,076.08	24,817.27	29,283.46
硫酸锂溶液单位成本(万元/吨)	37,145.10	27,737.53	34,860.01

其中硫酸锂溶液按季度毛利率变动情况如下:

年度	季度	产能(碳酸锂当量吨)	产量(碳酸锂当量吨)	销量(碳酸锂当量吨)	单价(元/吨)	收入(万元)	成本(万元)	毛利率
2019年度	第一季度	450.00	296.46	296.46	22,146.52	656.55	785.07	-19.58%
	第二季度	450.00	485.33	485.33	36,643.57	1,778.42	2,109.82	-18.63%
	第三季度	450.00	108.35	108.35	21,574.54	233.76	281.69	-20.50%
	第四季度	450.00	96.60	84.12	21,900.81	184.23	219.68	-19.25%
2020年度	第一季度	450.00	-	12.48	29,964.59	37.39	50.81	-35.89%
	第二季度	750.00	24.16	-	-	-	-	-
	第三季度	750.00	454.48	478.64	18,969.63	907.96	1,208.01	-33.05%
	第四季度	750.00	670.37	666.29	28,921.61	1,927.02	1,951.54	-1.27%
2021年度	第一季度	750.00	521.01	523.11	45,668.33	2,388.96	1,644.22	31.17%
	第二季度	750.00	530.22	530.73	57,111.56	3,031.08	2,073.17	31.60%
	7-8月	500.00	441.46	437.51	63,855.29	2,793.73	1,822.25	34.77%

丙戊天成 2021 年 1-8 月毛利率由负转正，并且较上两年增幅较高，主要系产品销售和原料采购的价差扩大及 2019 年-2020 年产能利用率不足。

## 二、结合前述情况，说明本次交易业绩承诺的可实现性

得益于锂电池行业的快速发展，硫酸锂溶液出现了持续供不应求的局面，丙戊天成所处行业具备良好的发展机遇，其已从初创期进入快速发展期，促进业绩提升的条件正逐步完善。因此，本次交易的业绩承诺义务人综合结合丙戊天成所处行业特点、市场竞争优势以及发展规划等因素做出相应的业绩承诺，业绩承诺具有可实现性，具体如下：

### 1、稳定的产品质量为业绩提升奠定了基础

丙戊天成采用硫酸盐法，利用碱金属硫酸盐与锂云母中的锂发生离子交换反应，从而使锂从锂云母中分离出来，通过采用比较廉价的钙盐代替了部分硫酸钾进行配料焙烧，降低了原料成本，并且浸出由水浸代替了酸浸，使浸出渣由原来的酸性渣改进为中性渣，设备使用年限更长，生产更加连贯持久。随着生产工艺的日渐成熟和生产经验的不断积累，丙戊天成的产品质量日趋稳定，产能利用率也处于逐步提升阶段，为后续的二期生产线的建设打好基础。

2020 年和 2021 年 1-8 月丙戊天成主要销售客户如下：

年度	单位	数量(吨)	金额(万)	公司处于客户
----	----	-------	-------	--------

			元)	同类原材料供应商中的地位
2021年 1-8月	江西金辉锂业有限公司	1,360.76	7,590.85	第一大供应商
	江西南氏锂电新材料有限公司	90.98	507.25	小型供应商
	江西永兴特钢新能源科技有限公司	39.61	115.67	小型供应商
	<b>合计</b>	<b>1,491.35</b>	<b>8,213.77</b>	-
2020年度	江西永兴特钢新能源科技有限公司	1,008.69	2,383.97	小型供应商
	江西南氏锂电新材料有限公司	136.24	451.01	小型供应商
	江西泰品新能源有限责任公司	12.48	37.39	小型供应商
	<b>合计</b>	<b>1,157.41</b>	<b>2,872.37</b>	-

注：上表中丙戊天成的销售客户均为生产电池级碳酸锂的企业。

由上表可知，丙戊天成是金辉锂业的第一大供应商,占其同类产品采购比例 40%左右，产品质量得到客户肯定。

## 2、区位优势有效保证原料供应

目前公司锂云母供应商均集中在宜春当地，不仅能降低原材料运输费用，更能够有效地避免矿石进口所面临的不确定因素。主要供应商为江西省远方矿业有限公司、宜春市恒荣矿业有限公司、宜春市金地锂业有限公司等选矿企业，一般采用预付款模式结算，丙戊天成适时根据未来锂云母价格看涨预期实施提前备货，锁定锂云母的采购价格，进而适当控制锂云母原料成本并有效地保证原料供应及生产的稳定。2020年和2021年1-8月前五大锂云母供应商占当年锂云母采购比例分别为57.62%和75.76%。

## 3、二期生产线建设提升公司产能

经过多年发展，丙戊天成工艺技术已经成熟，并实现了连续化生产，公司二期生产线自2021年9月开始正式建设，本次引入战略投资1.5亿元，其中1.2亿元用于建设二期生产线,预计将于2022年上半年完工投产,届时主要产品硫酸锂溶液(碳酸锂当量)产能将从3000吨/年提升到约5712吨/年，未来将一定程度提升公司产能规模，保障业绩承诺的完成，将为业绩的可实现性奠定产能基础。

因此，丙戊天成形成的以产品质量、区位和产能规模为核心的竞争优势，已为其稳定的持续经营和业绩承诺的实现奠定了供、产、销的基础，为其未来实现产量快速增长提供保障。



三、公告披露，本次收购采用收益法评估，以 2021 年 8 月 31 日为基准日确定的丙戊天成股东全部权益价值为 6.01 亿元，在其账面净资产 4037 万元的基础上，增值率 1388.57%。请公司补充披露：（1）收益法评估的收入、成本、费用、增长率、折现率、可比公司选取等重大预测假设和参数确定的依据、计算过程和计算结果，充分说明重要参数选择的原因及合理性；（2）结合市场竞争格局、标的行业地位、产销率等情况，说明盈利预测确定的销售单价、销量及未来需求的可持续性，相关预测是否合理、谨慎，是否充分考虑市场需求和价格的变动趋势，并进行敏感性分析，说明其变动对评估结果的影响；（3）结合原材料锂云母精矿价格上涨情况，说明毛利率预测的合理性，是否充分考虑原料价格波动的影响，与同行业可比公司是否存在显著差异。请评估机构发表明确意见。

**回复：**

**（一）收益法评估的收入、成本、费用、增长率、折现率、可比公司选取等重大预测假设和参数确定的依据、计算过程和计算结果，充分说明重要参数选择的原因及合理性**

1、预期未来各年度收入、成本、费用、折现率等计算过程和计算结果

（1）主营业务收入

2021 年丙戊天成收入有大幅上涨，主要增长原因为销量上升及碳酸锂价格上涨带动产品价格上涨所致，综合考虑行业发展与丙戊天成未来年度经营规划等因素对未来营业收入进行预测，预测期内的销售量、销售单价及由此计算出的营业收入如下：

硫酸锂溶液	2021 年 9-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
销售量（吨）	1,120.00	4,536.00	5,712.00	5,712.00	5,712.00	5,712.00
销售单价（万元/吨）	11.23	11.23	11.23	11.23	11.23	11.23
销售金额（万元）	12,577.70	50,939.68	64,146.27	64,146.27	64,146.27	64,146.27

注：硫酸锂溶液主要用途是制备碳酸锂。下游碳酸锂企业在采购含锂原料的时候，会按照原料中的含锂量（折碳酸锂当量）来对原料进行计价，因此产品价格的单位是折碳酸锂当量的吨数，而非产品自然吨数。

（2）主营业务成本

未来年度主营业务成本具体情况如下表：

单位：万元

序号	明细项	未来数据预测					
		2021年9-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
1	材料费	7,850.83	31,795.85	40,039.21	40,039.21	40,039.21	40,039.21
2	燃料动力费	512.80	2,071.98	2,605.28	2,605.80	2,606.34	2,606.89
3	直接人工	158.00	464.53	487.76	512.14	537.75	564.64
4	制造费用	897.53	2,962.26	3,510.04	3,515.27	3,520.74	3,526.47
合计		<b>9,419.16</b>	<b>37,294.61</b>	<b>46,642.28</b>	<b>46,672.42</b>	<b>46,704.04</b>	<b>46,737.21</b>

上表中材料费具体情况如下表所示：

序号	主要产品名称		未来预测数据					
			2021年9-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
1	锂云母精矿	原材料费（万元）	7,718.58	31,260.27	39,364.78	39,364.78	39,364.78	39,364.78
		数量（吨）	19,600.00	79,380.00	99,960.00	99,960.00	99,960.00	99,960.00
		单价（万元/吨）	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39
2	石膏	原材料费（万元）	91.53	370.69	466.80	466.80	466.80	466.80
		数量（吨）	6,971.25	28,233.58	35,553.39	35,553.39	35,553.39	35,553.39
		单价（万元/吨）	0.013	0.013	0.013	0.013	0.013	0.013
3	石灰、石粉	原材料费（万元）	26.04	105.48	132.82	132.82	132.82	132.82
		数量（吨）	1,394.93	5,649.46	7,114.13	7,114.13	7,114.13	7,114.13
		单价（万元/吨）	0.019	0.019	0.019	0.019	0.019	0.019
4	元明粉	原材料费（万元）	14.67	59.41	74.81	74.81	74.81	74.81
		数量（吨）	5,576.33	22,584.12	28,439.26	28,439.26	28,439.26	28,439.26
		单价（万元/吨）	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003
5	合计		<b>7,850.83</b>	<b>31,795.85</b>	<b>40,039.21</b>	<b>40,039.21</b>	<b>40,039.21</b>	<b>40,039.21</b>

除原材料以外成本还包括燃料动力费、直接人工、制造费用，其中燃料动力费、制造费用基本以2021年1-8月单位碳酸锂当量消耗作为未来预测基础，直接人工根据未来年度公司产能扩张所需的人员扩充及员工年薪酬予以一定的涨幅综合确定。

（3）预期未来各年度现金流量如下

营运成本、期间费用（管理费用、财务费用、研发费用）、折旧摊销等，结合企业标的历史数据，以及标的企业对未来支出的预计进行预测。

单位：万元

项目	未来预测						
	2021年9-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	稳定期
一、营业收入	<b>12,577.70</b>	<b>50,939.68</b>	<b>64,146.27</b>	<b>64,146.27</b>	<b>64,146.27</b>	<b>64,146.27</b>	<b>64,146.27</b>
减：营业成本	9,419.16	37,294.61	46,642.28	46,672.42	46,704.04	46,737.21	46,737.21
税金及附加	14.73	239.04	375.13	375.12	375.11	375.10	375.10
管理费用	175.64	463.24	472.81	482.78	493.14	503.93	503.93

研发费用	424.53	1,594.03	1,970.43	1,977.32	1,984.53	1,992.06	1,992.06
财务费用	44.94	138.39	141.95	141.95	141.95	141.95	141.95
其中：利息费用	41.55	124.66	124.66	124.66	124.66	124.66	124.66
<b>二、营业利润</b>	<b>2,633.68</b>	<b>11,210.36</b>	<b>14,543.66</b>	<b>14,496.67</b>	<b>14,447.49</b>	<b>14,396.01</b>	<b>14,396.01</b>
<b>三、利润总额</b>	<b>2,633.68</b>	<b>11,210.36</b>	<b>14,543.66</b>	<b>14,496.67</b>	<b>14,447.49</b>	<b>14,396.01</b>	<b>14,396.01</b>
所得税率	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
减：所得税费用	331.37	1,442.45	1,885.99	1,877.90	1,869.44	1,860.59	1,860.59
<b>四、净利润</b>	<b>2,302.31</b>	<b>9,767.91</b>	<b>12,657.68</b>	<b>12,618.77</b>	<b>12,578.05</b>	<b>12,535.42</b>	<b>12,535.42</b>
加：税后利息支出	35.32	105.96	105.96	105.96	105.96	105.96	105.96
折旧摊销	445.10	981.43	981.43	981.43	981.43	981.43	981.43
<b>五、经营现金流</b>	<b>2,782.73</b>	<b>10,855.31</b>	<b>13,745.07</b>	<b>13,706.16</b>	<b>13,665.44</b>	<b>13,622.81</b>	<b>13,622.81</b>

#### (4) 折现率

本评估报告的折现率采用加权资金成本 WACC，即期望的总投资收益率，为期望的股权收益率和所得税调整后的债权收益率的加权平均值。

##### 1) 股权收益率的确定

股权收益率利用资本定价模型（Capital Asset Pricing Model or “CAPM”）确定，计算公式为：

$$R_e = R_f + \beta \times MRP + R_s$$

其中： $R_e$  为股权收益率； $R_f$  为无风险收益率； $\beta$  为企业风险系数； $MRP$  为市场风险溢价； $R_s$  为公司特有风险调整系数

##### ① 无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据同花顺资讯系统所披露的信息，10 年期以上国债在评估基准日的到期年收益率为 3.99%，本评估报告以该收益率作为无风险收益率。详见《无风险收益率计算表》。

##### ② $\beta$ 的确定

本次评估我们是选取万德 Wind 数据端（或同花顺 iFinD 数据端）公布的  $\beta$  计算器计算对比公司的  $\beta$  值，对比公司的  $\beta$  值为含有自身资本结构的  $\beta$  值，将其折算为不含自身资本结构的  $\beta$  值，如下：

##### A. 计算对比公司的 $\beta_u$

$$\beta_u = \beta_L / [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T—适用所得税率。

将对对比公司的  $\beta_U$  计算出来后，取其平均值作为被评估单位的  $\beta_U$ 。

#### B. 计算被评估单位 $\beta_L$

根据以下公式，计算被评估单位  $\beta_L$

$$\beta_L = \beta_U \times [1 + (1 - T) \times D/E]$$

将被评估单位  $\beta_L$  作为计算被评估单位 WACC 的  $\beta$ 。

#### ③ 资本结构

收益法评估，采用的资本结构为可比公司资本结构平均值作为目标资本结构或被评估单位真实资本结构。

通过分析被评估单位与可比公司在融资能力、融资成本等方面的差异，并结合被评估单位未来年度的融资规划情况，最终采用目标资本结构作为被评估单位的资本结构，在确定目标资本结构时是采用市场价值计算债权和股权的权重比例。

通过分析，被评估单位的发展已趋于稳定，因此我们采用被评估单位真实资本结构作为最终的资本结构，在确定目标资本结构时是采用市场价值计算债权和股权的权重比例。

#### ④ 市场风险溢价的确定

MRP 为市场风险溢价 (MarketRiskPremium)。市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。其中，市场投资报酬率采用中国沪深 300 指数成分股年末交易收盘价作为基础数据进行测算。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益，因此我们选用的沪深 300 指数成分股年末收盘价为包含每年分红、派息和送股等产生收益的复权价。一般认为几何平均收益率能更好地反映股市收益率，我公司根据 Wind 资讯数据系统公布的沪深 300 指数成分股后复权交易收盘价作为基础数据测算市场风险溢价为 7.25%，本次评估市场风险溢价取 7.25%。

#### ⑤ 公司特有风险调整系数 $R_s$ 的确定

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合 (Portfolio) 的组合投资收益率，资本定价模型不能直接估算单个公司的投资收益率，一般认为单个公司的投资风险要高于一个投资组合的投资风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资

收益时应该考虑该公司的针对投资组合所具有的全部特有风险所产生的超额收益率。

公司特别风险溢价主要是针对公司具有的一些非系统的特有因素所产生风险的风险溢价或折价，一般认为这些特别风险包括，但不局限于：客户聚集度过高特别风险、产品单一特别风险、市场集中特别风险、原材料供应聚集过高特别风险、公司治理风险、管理者特别风险等。综合以上因素及结合企业目前经营现状，确定本次评估公司特有风险调整系数为 3.0%。

### 2) 债权收益率的确定

债权收益率实际上是被评估企业的债权人期望的投资收益率。不同的企业，由于企业经营状态不同、资本结构不同等，企业的偿债能力会有所不同，债权人所期望的投资收益率也应不尽相同，因此企业的债权收益率与企业的财务风险，即资本结构密切相关。

鉴于债权收益率需要采用复利形式的到期收益率；同时，在采用全投资现金流模型并且选择行业最优资本结构估算 WACC 时，债权收益率  $R_d$  应该选择该行业所能获得的最优的  $R_d$ ，因此，一般应选用投资与标的企业相同行业、相同风险等级的企业债券的到期收益率作为债权收益率指标。

标的企业实际利率与 1 年期贷款利率差异不大，故本次评估采用中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率（LPR）一年期利率 3.85% 作为债权收益率。

### 3) 被评估单位折现率的确定

加权平均收益率利用以下公式计算：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

其中：WACC 为加权平均收益率；E 为股权价值； $R_e$  为股权收益率；D 为付息债权价值； $R_d$  为债权收益率；T 为企业所得税率。

具体计算过程如下：

单位：万元

序号	对比公司	股票代码	负息负债(D)	债权比例	股权公平市场价值(E)	股权价值比例	含资本结构因素	剔除资本结构因素	所得税税率(T)	备注
----	------	------	---------	------	-------------	--------	---------	----------	----------	----

	名称						的 $\beta$ (Levered $\beta$ )	素的 $\beta$ (Unlevered $\beta$ )		
1	盛新锂能	002240.SZ	94,739.03	4.24%	2,140,419.36	95.76%	1.2457	1.2057	25%	表中数据为 2021 年中报
2	天齐锂业	002466.SZ	3,286,114.18	26.40%	9,160,970.37	73.60%	1.5502	1.2216	25%	表中数据为 2021 年中报
3	融捷股份	002192.SZ	32,787.53	1.81%	1,782,792.62	98.19%	0.9209	0.9084	25%	表中数据为 2021 年中报
4	科恒股份	300340.SZ	91,379.85	21.99%	324,157.13	78.01%	1.1776	0.9500	15%	表中数据为 2021 年中报
5	当升科技	300073.SZ	29,053.21	1.13%	2,548,893.80	98.87%	1.0706	1.0603	15%	表中数据为 2021 年中报
6	对比公司平均值			11.11%		88.89%		1.0692		$Levered\beta = Unlevered\beta \times [1 + D/E \times (1 - T)]$
7	确定被评估企业目标资本结构			11.11%		88.89%	1.1097		15%	按目标资本结构确定
8	无风险收益率(Rf)				3.99%					基准日距到期日年限在 10 年及以上国债到期收益率平均值
9	风险收益率(MRP)				7.25%					
10	特有风险收益率(Rs)				3.00%					
11	股权收益率(Re)				15.03%					$Re = Rf + \beta \times ERP + Rs$
12	债权收益率(Rd)				3.85%					一年期贷款利率
13	加权资金成本(WACC)				13.70%					$WACC = Re \times E / (D + E) + Rd \times (1 - T) \times D / (D + E)$

根据上述计算得到标的企业加权平均资金成本为 13.70%，我们以其作为被评估单位的折现率。

## 2、重要参数选择的依据、原因及合理性

### (1) 未来收入增长、销售单价以及销量增加的主要依据及合理性

#### ① 市场需求情况

由于需求的快速释放，2021 年国内碳酸锂供需将处于紧平衡状态，品质优良的产品仍具有稀缺性，行业尾部的产能无法通过降低价格来取代现有品质优良的供应商。因而行业整体的盈利能力将得到有效支撑。2021 年开始，伴随着恢复正常生产下游需求逐步释放，以及新能源汽车的快速上升，拉动碳酸锂消费需求行情，导致供求之间存在缺口，2021 年下半年碳酸锂售价销售大幅回升，一度出现供不应求的局面。预计 2022 年国内仍然维持碳酸锂紧平衡状态，需求带动行业最高生产成本进

一步提升，而碳酸锂供需数量基本一致使得行业盈利能力将得到保障，2023 年国内碳酸锂供需开始反转，供需缺口开始扩大，行业盈利能力将进一步提升。在此行业形势下，由于下游碳酸锂的带动，制备碳酸锂所需的硫酸锂溶液需求将进一步扩大。

②产品单价部分

根据标的公司 2021 年 1-8 月每月碳酸锂当量的硫酸锂溶液平均单价（不含税）与当月碳酸锂 99.5%（电）平均单价（不含税）比率的算数平均值，碳酸锂当量的硫酸锂溶液平均单价（不含税）/碳酸锂 99.5%（电）平均单价（不含税）约为 70.5%，故未来年度测算时以碳酸锂 99.5%（电）单价（不含税）×70.5%确认硫酸锂溶液（此处折算成碳酸锂当量）销售单价。2019 年-2021 年 8 月硫酸锂溶液（此处折算成碳酸锂当量）与碳酸锂 99.5%（电）含税单价对比情况如下：

年度	季度	碳酸锂不含税单价（元/吨）	碳酸锂当量硫酸锂溶液不含税单价（元/吨）	碳酸锂当量硫酸锂溶液占碳酸锂单价比例	毛利率
2019 年度	第一季度	67,694.71	22,146.52	32.72%	-19.58%
	第二季度	67,676.99	36,643.57	54.14%	-18.63%
	第三季度	58,265.49	21,574.54	37.03%	-20.50%
	第四季度	49,260.12	21,900.81	44.46%	-19.25%
2020 年度	第一季度	43,178.21	29,964.59	69.40%	-35.89%
	第二季度	-	-	-	-
	第三季度	35,411.64	18,969.63	53.57%	-33.05%
	第四季度	39,041.30	28,921.61	74.08%	-1.27%
2021 年度	第一季度	66,158.07	45,668.33	69.03%	31.17%
	第二季度	78,672.57	57,111.56	72.59%	31.60%
	7-8 月	82,783.59	63,855.29	77.14%	34.77%

注：2020 年二季度公司无产品销售。

由上表可知，2019 年度和 2020 年度由于锂电材料行业处于行业低谷时期，碳酸锂价格较低，由于人工、制造费用、辅料成本相对固定，作为主要原料的硫酸锂溶液占碳酸锂单价比例较低，自 2021 年以来，锂电材料行业处于复苏期，碳酸锂价格上升，同时作为主要原料的硫酸锂溶液（折碳酸锂当量）价格也在提升，因此，人工、制造费用及辅料成本占碳酸锂生产成本的比例下降，硫酸锂溶液占碳酸锂成本比例上升，同时硫酸锂溶液价格与碳酸锂单价比例也在上升。2021 年 9 月和 10 月碳酸锂当量硫酸锂溶液不含税单价分别为 8.32 万元/吨和 11.59 万元/吨。考虑到碳酸锂的供不应求状况、行业政策的支持以及碳酸锂价格的上涨态势，选用碳酸锂

99.5%（电）18万元/吨作为计算基础，出于对碳酸锂价格上涨幅度的不可确定性，未来年度预计单价保持不变。硫酸锂溶液无税销售单价（折算成碳酸锂当量）=电池级碳酸锂含税销售单价/（1+13%）×70.5%=11.23万元/吨。

产品品种	单位	未来预测数据					
		2021年9-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
硫酸锂溶液 (折算成碳酸锂当量)	万元/吨	11.23	11.23	11.23	11.23	11.23	11.23

### ③产品销量

截至评估基准日，丙戌天成现有生产线满负荷生产规模约为300吨/月碳酸锂当量的硫酸锂溶液，考虑到设备检修等不确定因素，2021年9-12月预测产量约为280吨/月碳酸锂当量的硫酸锂溶液。公司二期生产线自2021年9月末开始正式建设（已在资本性支出中足额考虑支出），预计2022年3月底完工，二期建设完成后，丙戌天成年处理锂云母量规模高达10万余吨。考虑到二期建设完成后需要进行安装、调试、预生产，预计2022年7月开始正式生产，年生产规模约为5712吨碳酸锂当量的硫酸锂溶液（根据企业生产经验，每17-18吨3.0品位锂云母可生产1吨碳酸锂当量的硫酸锂溶液，本次取中值17.5吨），自2023年及以后年预测产量约为5712吨（10万吨/17.5）碳酸锂当量的硫酸锂溶液。（说明：本回复公告中3.0锂云母或锂云母精矿（氧化锂品位3.0%）是指氧化锂含量为3%的锂云母精矿，丙戌天成采购锂云母精矿品位约在2.8-3.5之间。考虑到本地锂云母精矿的最大供应商为宜春钼铌矿，该企业销售的锂云母精矿品位大部分在3.0，故选择3.0品位锂云母精矿价格进行预测。）

产品品种	单位	未来预测数据					
		2021年9-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
硫酸锂溶液 (折算成碳酸锂当量)	吨	1,120.00	4,536.00	5,712.00	5,712.00	5,712.00	5,712.00

综上所述，本次评估预测期收入增长率为620.62%（2021年整年较2020年增长率）、144.90%、25.93%、0.00%、0.00%、0.00%。仅收入增长考虑了未来销量规模的扩大，不再考虑未来因市场资源紧张而导致的单价变动。随着未来行业的进步及公司生产、研发技术的升级对收入也具备一定的保障性。故本次单价预测合理，且较为谨慎。



## (2) 毛利率分析

丙戊天成是一家专业从事硫酸锂溶液提炼的生产加工企业，公开信息显示找不到产品类型完全可比的公司，故选取上下游或业务近似上市公司作为毛利率参照。由于锂盐产品近期价格波动较大，故参考对比公司 1-6 月锂盐产品毛利率水平（锂盐产品毛利率数据来自对比公司定期报告），具体情况如下：

序号	公司名称	公司锂盐产品	2021 年 1-6 月 (%)
1	盛新锂能	碳酸锂、氢氧化锂等锂盐产品	36.24
2	天齐锂业	碳酸锂、氢氧化锂等锂盐产品	46.68
3	融捷股份	碳酸锂、氢氧化锂等锂盐产品	8.46
4	科恒股份	钴酸锂等锂盐产品	7.87
5	当升科技	钴酸锂、碳酸锂等锂盐产品	20.78
6	平均值		24.01

丙戊天成因以前年度产品市场价格处于低位，产能利用率较低，使得 2019 年和 2020 年处于亏损状态，2021 年 1-8 月随着产品价格的走高以及产能利用率的上升，历史销售价格和毛利率对比情况如下表：

年度	季度	销量（碳酸锂当量吨）	销售单价（元/吨）	毛利率
2019 年度	第一季度	296.46	22,146.52	-19.58%
	第二季度	485.33	36,643.57	-18.63%
	第三季度	108.35	21,574.54	-20.50%
	第四季度	84.12	21,900.81	-19.25%
2020 年度	第一季度	12.48	29,964.59	-35.89%
	第二季度	-	-	-
	第三季度	478.64	18,969.63	-33.05%
	第四季度	666.29	28,921.61	-1.27%
2021 年度	第一季度	523.11	45,668.33	31.17%
	第二季度	530.73	57,111.56	31.60%
	7-8 月	437.51	63,855.29	34.77%

由上表知 2021 年 1-8 月毛利率为 32.43%。预测期 2021 年 9-12 月毛利率约维持在 25%-27.3%之间，低于 2021 年 1-8 月平均毛利率水平，加之丙戊天成制备硫酸锂溶液从原料进入产线至硫酸锂溶液制备完成整个生产周期约为 2-4 小时（从硫酸锂溶液到碳酸锂的生产周期是 12-20 小时，根据各个工厂原料、工艺不同会有差异），

为快速提高产能利用率提供了保证，考虑到碳酸锂价格截止现在仍处于大幅上涨状态，基于当前毛利分析，具有合理性。

### (3) 折现率

标的公司是一家专业从事硫酸锂溶液提炼的生产加工企业，公开信息显示找不到完全可比的公司。目前上市公司中涉及锂能行业的公司有永兴材料、杉杉股份、中矿资源、盛新锂能、天齐锂业、融捷股份、科恒股份、当升科技等。本次评估选取可比公司遵循以下三点：对比公司所从事的行业与丙戊天成相似或上下游行业；对比公司锂盐收入占对比公司总收入比重较大；对比公司至评估基准日至少已上市两年。经筛选后以盛新锂能、天齐锂业、融捷股份、科恒股份、当升科技作为对比公司，具体情况如下：

单位：万元

序号	对比公司	主营产品	总营业收入	利润总额	锂盐收入	占总收入比例	锂盐毛利率
1	盛新锂能集团股份有限公司	木板、稀土、锂盐	113,390.91	31,427.15	99,154.11	87.44%	36.24%
2	天齐锂业股份有限公司	锂矿、锂盐	235,103.90	46,035.74	148,741.95	63.27%	46.68%
3	融捷股份有限公司	锂矿、锂盐	33,516.53	2,067.82	17,323.52	51.69%	8.46%
4	江门市科恒实业股份有限公司	稀土、锂盐、设备	143,437.34	1,014.91	95,458.54	66.55%	7.87%
5	北京当升材料科技股份有限公司	多元材料、锂盐	298,856.78	53,169.46	283,441.73	94.84%	20.78%
	平均值						24.01%

近期同行业上市公司收购折现率情况如下：

公司名称	标的资产	财务数据基准日	折现率
天华超净	天宜锂业 26% 股权	2020 年 6 月 30 日	12.95%
天齐锂业	SQM 23.77% 股权	2017 年 12 月 31 日	8.93%
路翔股份	融达锂业 49%	2012 年 5 月 31 日	10.74%
当升科技	常州当升 31.25%	2020 年 6 月 30 日	12.88%
	平均值		11.38%
	中位数		11.81%

由上述案例可知近期行业内可比上市公司收购折现率情况在 12.88%-12.95% 之间，本次评估折现率取值为 13.70%，是由于目前标的公司主营产品碳酸锂近期市场价格处于上涨阶段，本次评估选取近期价格进行预测，故在折现率选取方面本次略高于行业近期收购折现率水平。

(二) 结合市场竞争格局、标的行业地位、产销率等情况, 说明盈利预测确定的销售单价、销量及未来需求的可持续性, 相关预测是否合理、谨慎, 是否充分考虑市场需求和价格的变动趋势, 并进行敏感性分析, 说明其变动对评估结果的影响

### 1、市场竞争格局及行业地位

云母提锂领域并无公开权威的行业排名。根据公开数据及市场调研, 江西宜春目前有五家主要企业具备云母提锂碳酸锂加工生产工艺和生产设施, 其中永兴材料已有 1 万吨云母提锂碳酸锂加工产能 (其正在办理新建 2 万吨云母提锂碳酸锂加工产能的环评工作); 南氏锂电已建成 6 万吨云母提锂碳酸锂加工产能; 江特电机已有 1.5 万吨云母提锂碳酸锂加工产能; 飞宇新能源已有 2 万吨云母提锂碳酸锂加工产能; 金辉锂业已有 8000 吨云母提锂碳酸锂加工产能 (正在建设第二期产能设施)。上述 5 家企业的产能是指云母提锂碳酸锂加工能力, 硫酸锂溶液的产能没有公开数据。

永兴材料、南氏锂电等五家主流公司现有云母提锂碳酸锂加工产能 (不含正在扩建产线产能), 合计可制备约 11.3 万电池级碳酸锂, 根据企业生产经验每 17.5 吨 3.0 品位锂云母可制备约 19 吨硫酸锂溶液, 约 19 吨硫酸锂溶液可制备 1 吨碳酸锂推算, 制备 11.3 万吨电池级碳酸锂, 硫酸锂溶液需求量约为 215 万吨 (11.3 万 $\times$ 19 吨 $\approx$ 215 万吨), 即 3.0 品位锂云母年处理规模约高至 198 万吨 (11.3 万 $\times$ 17.5 吨 $\approx$ 198 万吨), 远高于丙戌天成年制备硫酸锂溶液 10.86 万吨, 年加工锂云母 10 万吨。由于碳酸锂的供不应求状况, 加之部分下游碳酸锂生产企业仍有部分富余的沉锂环节产能, 市场上对硫酸锂溶液的需求较大, 丙戌天成的产品销售压力较小, 但如果未来硫酸锂的供需状况发生变化或下游锂盐企业扩大硫酸锂溶液的产能或沉锂环节产能利用率饱和, 则丙戌天成仍存在产品不能完全销售的风险, 从而对经营业绩产生一定的负面影响。

### 2、产销率

根据公司和评估机构对锂能产业未来发展前景的预测, 锂能产业将长期处于供不应求态势, 且截至目前公司模式为以产定销, 硫酸锂溶液制备完成后完全销售, 故本次预测产销率为 100%。

### 3、销售单价、销量及未来需求的可持续性; 相关预测是否合理、谨慎, 是否充

分考虑市场需求和价格的变动趋势。

详见“本问题答复（一）3、未来收入增长、销售单价的主要依据及合理性”。丙戊天成销售单价、销量及未来需求具备可持续性；相关预测具备合理性、谨慎性，相关预测充分考虑了市场需求和价格的变动趋势。

#### 4、敏感性分析

##### （1）单价敏感性分析

序号	单价变动	估值（万元）	估值变动
1	上浮 1%	63,800.00	6.16%
2	下浮 1%	56,400.00	-6.16%
3	上浮 3%	71,100.00	18.30%
4	下浮 3%	49,000.00	-18.47%
5	上浮 5%	78,500.00	30.62%
6	下浮 5%	41,600.00	-30.78%
7	上浮 10%	97,000.00	61.40%
8	下浮 10%	23,100.00	-61.56%

##### （2）销量敏感性分析

序号	单价变动	估值（万元）	估值变动
1	上浮 1%	60,900.00	1.33%
2	下浮 1%	59,200.00	-1.50%
3	上浮 3%	62,600.00	4.16%
4	下浮 3%	57,500.00	-4.33%
5	上浮 5%	64,300.00	6.99%
6	下浮 5%	55,800.00	-7.15%
7	上浮 10%	68,600.00	14.14%
8	下浮 10%	51,500.00	-14.31%

**（三）结合原材料锂云母精矿价格上涨情况，说明毛利率预测的合理性，是否充分考虑原料价格波动的影响，与同行业可比公司是否存在显著差异**

丙戊天成未来年度主要原材料为锂云母，锂云母价格一般随着碳酸锂价格的而变动，根据取得的 2021 年 7-10 月锂云母精矿（氧化锂品位 3.0%）的市场销售价格占碳酸锂 99.5%（电）价格的比率算数平均数约为 2.46%，故本次对原材料锂云母的采购单价按碳酸锂 99.5%（电）价格×2.46%确认，即 18 万元×2.46%=4450 元/吨（含税），高于当前 3.0 品位锂云母采购价格（根据最新询价结果，约 4000 元/吨），故本次预测原材料锂云母单价较为谨慎。

基于 2021 年度碳酸锂 99.5%（电）、硫酸锂溶液和锂云母精矿（氧化锂品位 3.0%）

的市场价格波动较大，具体情况如下：

单位：元/吨

项目	2021年10月		2021年8月		2021年1月
	金额	增幅	金额	增幅	金额
碳酸锂 99.5%（电）当月平均含税价格	189,000.00	91.17%	98,863.64	57.30%	62,850.00
硫酸锂溶液当月平均含税销售价格（折算碳酸锂当量）	131,000.00	72.37%	76,000.00	111.11%	36,000.00
锂云母精矿（氧化锂品位3.0%）当月平均含税价格	4,000.00	65.44%	2,417.73	28.16%	1,886.50

由上表看，上游锂云母精矿的价格提升是受下游碳酸锂价格的上涨带动，且上游原料的涨幅明显低于下游产品的涨幅。故基于谨慎性，本次预测未来年度销售产品单价不考虑涨幅，进而未来预测锂云母采购单价也不考虑涨幅。丙戊天成与同行业可比公司毛利率平均值不存在显著差异，具有合理性。详见“本问题答复（一）3、重要参数选择的原因及合理性/（2）毛利率分析”。

四、公告及评估报告显示，丙戊天成原股东为董爱华、李锦萍，持股比例分别为75%、25%。董爱华、李锦萍于2021年9月28日将其持有的丙戊天成全部股权转让给宜春丙戊天成管理咨询中心（有限合伙）和宜春亿源锂咨询中心（有限合伙）。上述股权转让确定的丙戊天成全部股东权益价值为6000万元，与本次评估确定的丙戊天成全部股东权益价值6.01亿元相差较大。请公司：（1）补充披露前述股权转让的主要考虑，是否存在其他应披露未披露的协议约定和利益安排；（2）说明丙戊天成估值在短期内大幅增长的原因和合理性。请评估机构发表明确意见。

**回复：**

**（一）补充披露前述股权转让的主要考虑，是否存在其他应披露未披露的协议约定和利益安排**

为了优化公司股权结构，同时激励管理人员，公司股东董爱华、李锦萍设立了宜春丙戊天成管理咨询中心（有限合伙）和宜春亿源锂咨询中心（有限合伙），并于2021年9月28日将其直接持有的股权转让给持股平台，转让定价以注册资本为定价依据，即人民币6000万元。

2021年9月，董爱华、李锦萍在持股平台宜春丙戊天成管理咨询中心（有限合伙）中引进高级管理人员邓鹏翔先生，并与邓鹏翔先生就投资丙戊天成事项达成一致，以投前估值6亿人民币入股丙戊天成，持股方式为在持股平台中间接持股，穿透后约对应丙戊天成的注册资本为120万元人民币，间接持有丙戊天成的股权比例在本次康隆达投资前为2%。目前邓鹏翔已经实际向宜春丙戊天成创业咨询中心（有限合伙）支付合伙份额转让款200万元人民币，剩余合伙份额转让款1000万元人民币暂未缴纳，根据协议约定可分期缴纳。持股平台中除邓鹏翔外无其他新增合伙人。康隆达按照相关协议受让丙戊天成的股权并对丙戊天成增资后，邓鹏翔先生间接持有丙戊天成1.22%的股权，对应丙戊天成的注册资本为91.53万元人民币。经向上市公司控股股东、实际控制人、丙戊天成及其控股股东、实际控制人及邓鹏翔先生确认，除《股权转让协议》、《增资协议》外，本次交易不存在其他应披露未披露的协议约定和利益安排。

## **（二）说明丙戊天成估值在短期内大幅增长的原因和合理性。请评估机构发表明确意见**

原股东董爱华、李锦萍将其持有的丙戊天成全部股权转让给宜春丙戊天成管理咨询中心（有限合伙）和宜春亿源锂咨询中心（有限合伙）是基于股权架构的调整，由直接持股变更为间接持股，定价依据为平价转让，具有合理性。

康隆达拟以增资及股权转让方式收购公司股权的定价依据是基于公允价值实施的，本次对标的资产采用资产基础法和收益法进行了评估，并选取收益法评估结果作为作价依据，故两次估值存在差异具有合理性。

评估师认为：康隆达拟以增资及股权转让方式收购公司股权的定价依据是基于公允价值实施的，本次对标的资产采用资产基础法和收益法进行了评估，并选取收益法评估结果作为作价依据，故两次估值存在差异具有合理性。

五、公告披露，本次交易采用累计补偿方式，即若丙戊天成 2021 年至 2023 年累计扣非净利润未达到累计承诺金额 2.9 亿元，交易对方应进行现金补偿。请公司补充披露：（1）采用累计补偿方式的主要考虑，是否有利于维护上市公司利益；（2）结合交易对方资金实力，说明交易对方是否具备履行业绩承诺的能力，以及本次交易是否存在其他保障业绩承诺履行的措施或安排；（3）公司、控股股东与交易对方是否存在其他应披露未披露的协议约定和利益安排。

**回复：**

**（一）采用累计补偿方式的主要考虑，是否有利于维护上市公司利益**

本次交易的业绩补偿采用累计补偿的方式。首先，采取累计补偿的形式系交易双方反复协商的结果；其次，本次交易对手方的业绩承诺金额超过了评估报告收益法预测的净利润金额，本次业绩承诺金额系交易对手方基于对行业形势的判断自愿做出，丙戊天成的产品是硫酸锂溶液，硫酸锂溶液价格波动对实现业绩的影响较大，如果硫酸锂溶液价格出现较大波动，则可能出现丙戊天成某一期经营业绩下滑，进而出现某一期业绩无法实现的风险，交易对手方要求本次业绩补偿采用累计补偿的形式；第三，丙戊天成的经营业绩存在因疫情、能源供应及行业政策等原因受到波及而暂时影响业绩的可能性，为避免出现上述不可抗力因素导致某一承诺年度无法实现承诺业绩导致补偿，交易对手方要求采用累计补偿方式。

公司综合考虑上述因素，经与交易对手方反复协商，最终确定采用累计补偿的方式。公司认为，本次交易采用累计补偿的方式，系双方参考各种因素充分沟通博弈的结果，未损害上市公司利益。

**（二）结合交易对方资金实力，说明交易对方是否具备履行业绩承诺的能力，以及本次交易是否存在其他保障业绩承诺履行的措施或安排**

根据《股权转让协议》和《增资协议》约定的回购义务条款：如丙戊天成实现的实际净利润低于当期承诺净利润的 70%，则触发回购义务，回购公式为：“上市公司实付出资价款+实付出资价款\*8%回购利率\*持有年限 - 甲方持股期间从丙方获得的分红款项”，上市公司通过股权转让和增资累计投资 2.5 亿元人民币，如触发回购义务，则承诺人应支付股权转让款、增资款及利息约为 2.93 亿（利息计算至全部投

资款项回款日，在年化 8%的利息基础上按日计息，下同），如已收到分红的应扣减相应分红款。

承诺人和原股东董爱华、李锦萍已经设置了股权质押措施和个人连带责任承诺，但当触发回购义务时，则回购款为康隆达投资款 2.5 亿元人民币加年化 8%的利息之和约 2.93 亿（如已收到分红的扣减分红款）。如承诺人或连带责任人均无法全部回购，则上市公司有权处置承诺人剩余 66.67%的股权。本次投资完成后，丙戌天成净资产约为 2 亿，66.67%约对应净资产约 1.3 亿。

尽管丙戌天成 66.67%股权对应的净资产值低于回购条款触发后的回购义务金额，但由于锂盐产业进入上升期，行业内企业业务增速较快，市场估值水平较高。鉴于公开信息显示找不到产品类型完全可比的公司，故选取上下游或业务近似的锂盐行业的上市公司估值作为参考，公司判断丙戌天成股权的市场价值将高于净资产价值，丙戌天成剩余股权的处置收入将能够补偿上市公司。尽管如此，若丙戌天成的经营状况严重恶化，未来行业估值水平下降，仍存在公司无法全额获得回购款的风险。

除已披露的业绩补偿措施外，本次交易不存在其他保障业绩承诺履行的措施或安排。

### **（三）公司、控股股东与交易对方是否存在其他应披露未披露的协议约定和利益安排**

经与控股股东、实际控制人、交易对方确认，除《股权转让协议》和《增资协议》中的约定外，公司、控股股东与交易对方不存在其他应披露未披露的协议约定和利益安排。

六、请公司全体董事、监事及高级管理人员对交易的必要性、评估作价的合理性、收购对上市公司的影响发表明确意见，并结合针对本次交易所做的审议等相关工作，说明是否履行了勤勉义务。请独立董事就本次交易是否损害上市公司及中小股东权益发表明确意见。

**回复：**



**（一）公司全体董监高发表意见如下：**

**1. 本次交易的必要性**

丙戊天成是一家专业从事硫酸锂溶液提炼的生产企业。公司通过增资及股权转让方式收购丙戊天成股权，有利于公司突破现有产业瓶颈，拓展现有经营范围，以进一步实现转型升级，增强公司可持续发展能力，符合公司的战略发展方向和实际经营需要。因此，我们认为本次交易符合公司发展战略布局以及长远发展的需要，对公司未来的发展具有必要性。

**2. 标的资产评估作价的合理性**

针对本次交易，公司是基于具有证券、期货相关业务评估资格的中瑞世联资产评估集团有限公司出具的《浙江康隆达特种防护科技股份有限公司拟增资事宜涉及的江西省丙戊天成环保科技有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告》（中瑞评报字【2021】第 001044 号）中的评估结果作为定价依据。本次交易出具评估报告的中瑞世联资产评估集团有限公司，与公司及本次交易所涉及各方均无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，评估机构具有独立性。本次交易价格的定价原则符合相关法律法规的规定，交易定价方式合理，交易价格公允，符合公司和全体股东的利益，不存在损害中小股东利益的情形。

**3. 收购对上市公司影响**

丙戊天成是一家专业从事硫酸锂溶液提炼的生产企业，属于新能源汽车产业链上游企业。公司通过增资及股权转让方式收购丙戊天成股权，有利于公司突破现有产业瓶颈，拓展现有经营范围，以进一步实现转型升级，增强公司可持续发展能力，符合公司的战略发展方向和实际经营需要。

**4. 对本次交易所做的审议等相关工作及履行了勤勉尽责义务的说明**

针对本次交易事项，具有从事证券、期货从业资格的中瑞世联资产评估集团有限公司、中汇会计师事务所有限公司（特殊普通合伙）分别出具了评估报告和审计报告，有助于我们了解标的企业的资产、财务状况和估值情况。

在交易的筹划过程中，我们密切参与及关注事项的进展，公司管理层聘任专业服务机构，前往丙戊天成开展尽职调查，以确保丙戊天成信息的真实性。多次就标的企业估值、合同相关条款和交易保障措施等核心问题与中介机构、交易对方即丙

戊天成的管理层通过电话、面谈的方式进行沟通讨论，并经过严格的审计和资产评估程序，对交易标的及交易价格的设定等交易情况有了较为充分的了解，保证丙戊天成资产评估价值的合理性。

前述事项经公司第四届董事会第十四次会议审议通过，独立董事发表了书面审核意见，本次交易履行了必要的决策程序符合《中华人民共和国公司法》《上海证券交易所股票上市规则》《公司章程》的有关规定。

综上，公司董事、监事和高级管理人员已履行必要的尽职调查工作，并在认真审阅、参考中介机构出具的相关报告的基础上，对本次交易的风险进行了充分评估，履行了必要的审议决策程序，勤勉尽责履职。

## **（二）独立董事就本次交易是否损害上市公司及中小股东权益发表明确意见**

公司独立董事在认真审阅相关文件资料并听取公司相关人员的说明后，基于独立、客观、公正的判断立场，就公司第四届董事会第十四次会议审议的关于公司以增资及股权转让方式收购江西省丙戊天成环保科技有限公司 33.33%股权的事项发表独立意见如下：

本次交易不属于关联交易，符合公司的长远发展战略，拟收购资产经过中介机构的审计和评估，评估机构具有证券、期货从业资格，具备相应的专业能力以及独立性。本次交易中相关标的资产的交易价格，以评估结果为依据确定，定价公平、合理，符合市场化原则，不存在损害公司及全体股东利益的情形。董事会会议的召集、召开和表决程序符合法律、法规、规范性文件和《公司章程》的规定，会议履行了法定程序，会议形成的决议合法、有效。

特此公告。

浙江康隆达特种防护科技股份有限公司董事会

2021年11月5日